

Оценка справедливой стоимости 100% доли акционерного капитала АО «НК «КазМунайГаз»

| Рекомендация | Покупать |
|-------------------------------|---|
| Простые акции: | КМГ |
| Цена размещения | 8 406 KZT |
| Целевая цена | 10 679 KZT |
| Количество акций в размещении | 30 505 974 шт. (5% от общего) |
| P/E | 5,9x |
| EV/EBITDA | 4,4x |
| website: | https://www.kmg.kz |

| Основные финансовые показатели | 2019 | 2020 | 2021 | 1П2021 | 1П2022 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Нефть, Dated Brent. \$/барр. | 64,21 | 41,84 | 70,91 | 64,98 | 107,94 |
| Средний курс, тенге/долл. США | 382,87 | 413,46 | 426,06 | 424,22 | 450,06 |
| Выручка, млрд. тенге | 6 859 | 3 625 | 5 839 | 2 672 | 4 203 |
| Доля в прибыли СП и ассоц. компаний, млрд. тенге | 828 | 281 | 769 | 324 | 644 |
| Чистая прибыль, млрд. тенге | 1 158 | 172 | 1 197 | 644 | 677 |
| EBITDA ¹ , млрд. тенге | 1 963 | 810 | 1 609 | 750 | 1 119 |
| FCF ² , млрд. тенге | 592 | 50 | 669 | 291 | 188 |
| Чистый долг ³ , млрд. тенге | 2 361 | 2 594 | 2 204 | 2 204 | 2 292 |
| Общий долг ⁴ , млрд. тенге | 3 838 | 4 078 | 3 746 | 3 746 | 3 935 |
| CAPEX, млрд. тенге | 505 | 454 | 414 | 167 | 164 |

¹EBITDA= выручка + доля в прибыли в СП и АК - себестоимость - производственные расходы - адм. расходы - расходы по транспортировке и реализации - налоги кроме подоходного налога.

²FCF= денежный поток, полученный от операционной деятельности - капитальные затраты + дивиденды, полученные от СП и АК.

³Чистый долг= Облигации + займы - денежные средства - банковские вклады

⁴Общий долг= Облигации + займы (краткосрочные и долгосрочные).

Источник: Данные Компании

| Основные производственные показатели | 2019 | 2020 | 2021 | 1П2021 | 1П2022 |
|--|---------|--------|--------|--------|--------|
| Добыча нефти, тыс. тонн | 23 618 | 21 752 | 21 651 | 10 738 | 10 774 |
| Добыча газа, млн м ³ | 8 455 | 8 191 | 8 081 | 4 079 | 4 110 |
| Транспортировка нефти, тыс. тонна | 78 066 | 73 171 | 74 565 | 36 949 | 37 157 |
| Транспортировка газа, млн м ³ | 103 494 | 86 590 | 81 851 | - | - |
| Переработка нефти, тыс. тонн | 20 589 | 18 077 | 18 833 | 9 704 | 9 721 |

| Финансовые коэффициенты | 2019 | 2020 | 2021 | 1П2021 | 1П2022 |
|-------------------------|------|------|------|--------|--------|
| Маржа чистой прибыли | 17% | 5% | 21% | 24% | 16% |
| Маржа EBITDA | 29% | 22% | 28% | 21% | 27% |
| Долг/капитал | 47% | 47% | 46% | 46% | 44% |
| ROA | 8% | 1% | 9% | 5% | 4% |
| ROE | 14% | 2% | 15% | 8% | 8% |

Краткий обзор Компании

АО НК «КазМунайГаз» является вертикально интегрированной национальной нефтегазовой компанией, оператором по разведке, добыче, транспортировке и переработке углеводородов. Компания образована в 2002 году и представляет интересы Республики Казахстан в нефтегазовой отрасли страны. Акционерами КМГ являются Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына» (90%) и НБ РК (10% + 1 акция).

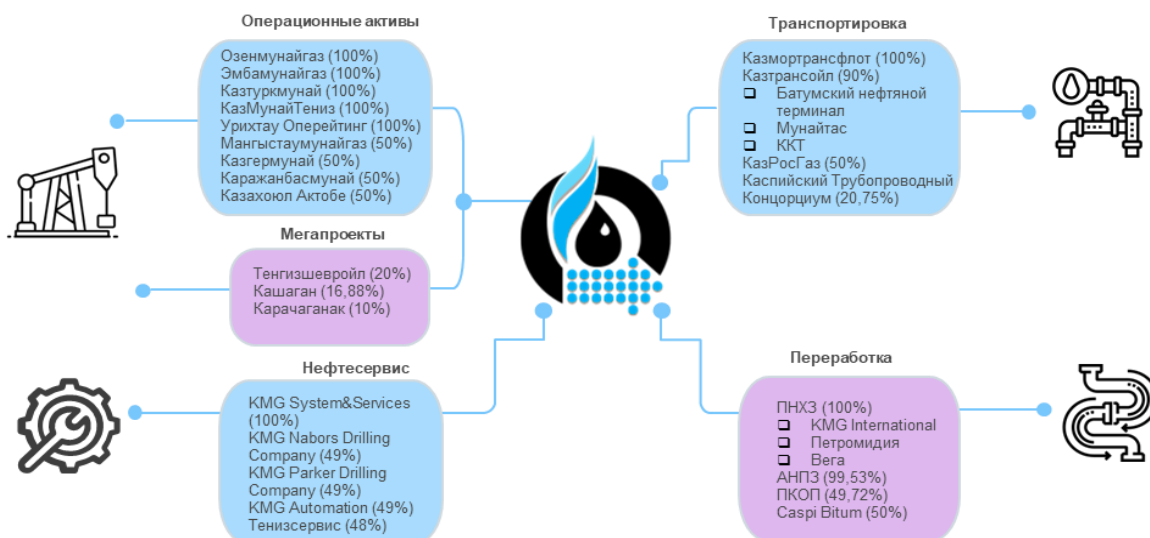
Национальная компания обеспечивает 26% добычи нефти и газоконденсата в стране, а также 15% добычи природного и попутного газа. По ее магистральным трубопроводам транспортируется 56% нефти и 79% газа Казахстана.

Структура активов

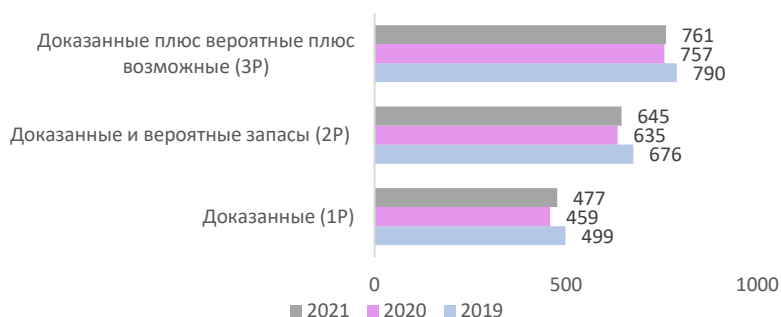
КМГ имеет сбалансированный портфель добывающих активов, обладающий существенным потенциалом роста. Доли операционных и мегапроектов по добыче нефти и конденсата составили 64% (14 млн тонн) и 36% (7,7 млн тонн) соответственно.

Добыча нефти и газа осуществляется на операционных активах КМГ, а также в рамках мегапроектов, в которых КМГ имеет доли, но не участвует в процессе добычи. КМГ участвует в трех крупнейших проектах по добыче нефти и конденсата в Казахстане: Тенгиз, Кашаган и Карачаганак с долями 20%, 16,88% и 10% соответственно. КМГ сотрудничает с крупнейшими мировыми нефтяными гигантами в рамках мегапроектов: Chevron Corp, Exxon Mobil Corp, Royal Dutch Shell PLC, Eni SpA, Total SA, Inpex Corp, CNPC, Лукойл.

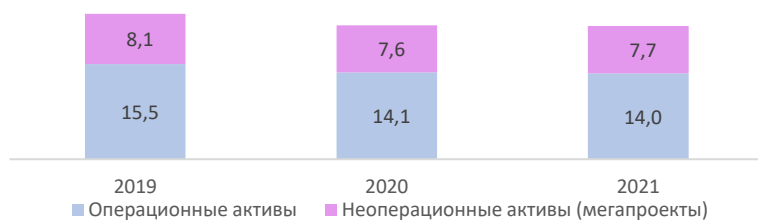
Существенные активы КМГ



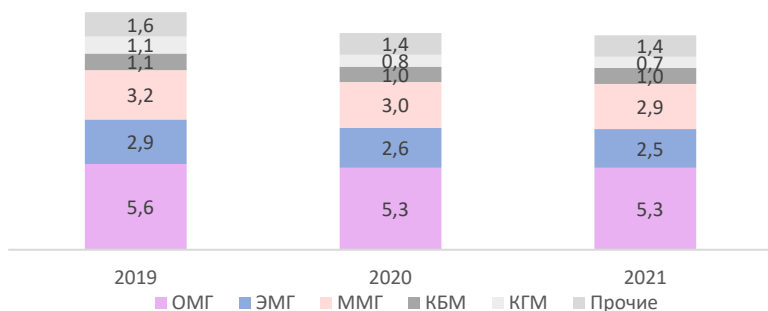
Чистые запасы по PRMS за 2019-2021 г., млн тонн н. э



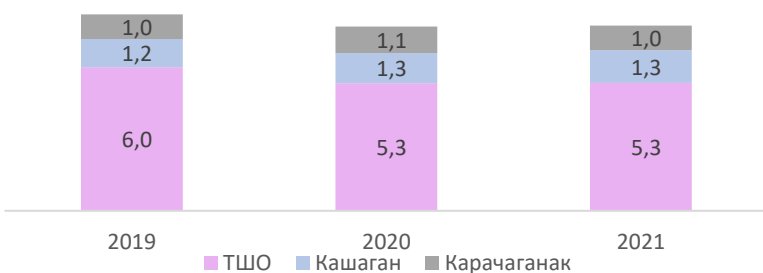
Структура добычи нефти и конденсата на долю КМГ, млн. тонна



Структура добычи нефти и конденсата операционных активов на долю КМГ в разрезе компаний, млн. тонна



Структура добычи нефти и конденсата мегапроектов на долю КМГ в разрезе компаний, млн. тонна



Кашаган. КМГ в общем принадлежат 16,88% доли в Кашагане. Кратность запасов 2P по нефти и конденсату составляет более 120 лет. Согласно условиям СРП, вся нефть, добываемая на месторождении Кашаган, экспортируется, включая долю КМГ. Добытая нефть в основном экспортируется в Европу, Восточную Азию и Индию через порт Новороссийск, куда нефть поставляется по трубопроводу КТК. Добыча нефти и конденсата на долю КМГ составил 1 344 тыс. тонн (29 тыс. барр. в сутки) в 2021 году. В 2022 году дивиденды от КМГ Кашаган составили 0,57 млрд. долл. США.

Карачаганак. На долю КМГ приходится 10% через КМГ Карачаганак. Кратность запасов 2P по нефти и конденсату составляет более 20 лет. В 2021 году на месторождении Карачаганак было добыто 10 338 тыс. тонн жидких углеводородов (включая долю КМГ — 1 034 тыс. тонн) и 18 980 млн м³ газа (включая долю КМГ — 1 898 млн м³), что меньше по сравнению с уровнем добычи 2020 г. на 5,5% и 6,1% соответственно. Уменьшение в основном связано сокращением приема сырого газа со стороны. Карачаганак реализует инвестиционные проекты с целью поддержания полки добычи жидких углеводородов на достигнутом уровне. НК КМГ от КМГ Карачаганак получила дивиденды за период 2012-2021 гг. в размере 1,04 млрд. долл. США.

Запасы

Согласно международным стандартам PRMS, доказанные плюс вероятные запасы углеводородов (2P) КМГ по состоянию на 31 декабря 2021 года составили 645 млн тонн нефтяного эквивалента (4 983 млн баррелей нефтяного эквивалента). По сравнению с 2020 годом уровень запасов 2P увеличился на 1,8%. Увеличение произошло в основном за счет реализации комплексных мер по управлению запасами углеводородов, включая пересчет запасов углеводородов на месторождениях Узень, Кашаган и других, а также за счет улучшения макроэкономических параметров (рост цен на нефть).

Добыча нефти и газа

КМГ в 2021 году в рамках договоренностей, достигнутых Республикой Казахстан по сокращению добычи нефти в формате ОПЕК+, снизил объем добычи нефти и конденсата на 900 тысяч тонн по сравнению с ранее запланированными объемами на этот год. Общий уровень добычи составил 21,6 млн тонн, или 444 тыс. баррелей в сутки, что на 0,5% меньше прошлогодних показателей. Тем не менее, КМГ остается национальным лидером в нефтегазовой отрасли Казахстана, добывая треть всей нефти и конденсата в стране.

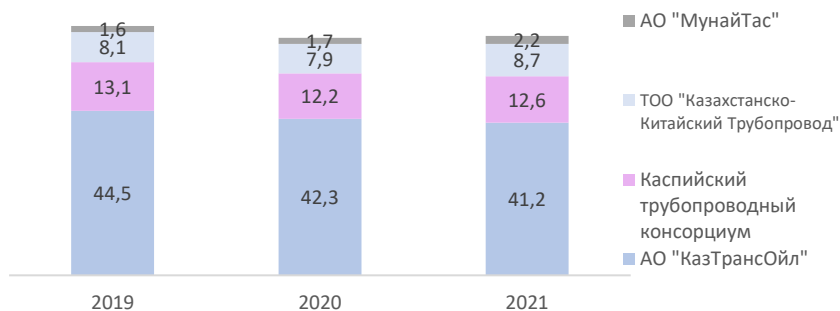
В 2021 году доля КМГ в объеме добычи нефти на операционных активах уменьшилась на 152 тыс. тонн и составила 13 961 тыс. тонн (или 277 тыс. барр. в сутки).

Объем добычи природного и попутного газа в 2021 году уменьшился на 0,7%, до 8 135 млн м³. При этом 2 466 млн м³ (30%) приходится на долю операционных активов, 5 669 млн м³ (70%) — на долю мегапроектов. Основные доли в структуре объемов приходятся на мегапроекты Тенгиз и Карачаганак. Объем производства товарного газа в 2021 году составил 4 625 млн м³, из которых 1 760 млн м³ за счет операционных активов и 2 865 млн м³ за счет мегапроектов.

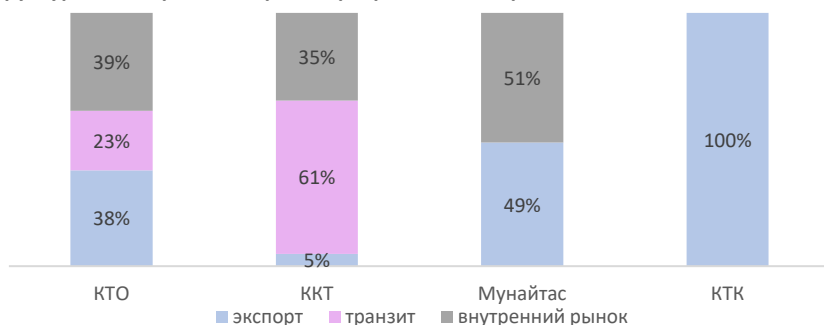
Мегапроекты

Тенгизшевройл. Объем добычи нефти и конденсата ТШО на долю КМГ составляет 20%. Кратность запасов нефти 2P составляет более 20 лет. В 2021 году добыча нефти увеличилась на 0,4% до 26 553 тыс. тонн (доля КМГ - 5 311 тыс. тонн), в то же время добыча газа выросла на 0,1% до 14,8 млрд м³ (доля КМГ - 2,95 млрд м³). ТШО реализует два проекта («Проекта будущего расширения» и «Проекта управления устьевым давлением»), которые позволяют увеличить объем добычи нефти на 12 млн. тонн в год. В 2021 году дивиденды от ТОО «Тенгизшевройл» составили 177 млрд тенге (416 млн долл. США).

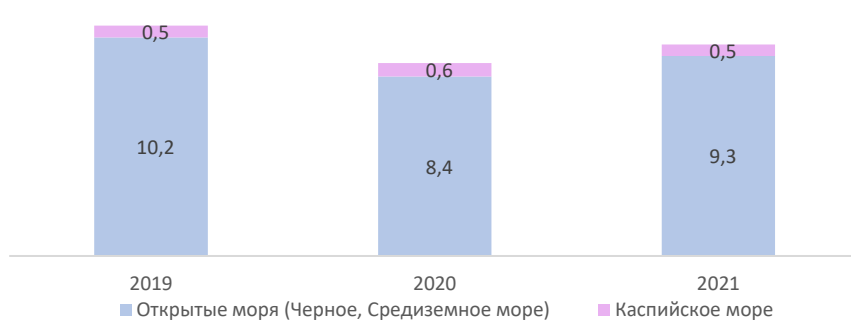
Структура магистральной транспортировки нефти на долю КМГ, млн. тонна



Структура магистральной транспортировки по направлениям за 2019-2021, %



Структура морской транспортировки за 2019-2021, млн. тонна



Транспортировка нефти

Транспортировка нефти в КМГ представлена двумя видами — магистральными трубопроводами и морским флотом.

КМГ осуществляет транспортировку нефти по магистральному нефтепроводу АО «КазТрансОйл», его двум совместным предприятиям (ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод» и ТОО «СЗТК «МунайТас»), а также «Каспийский Трубопроводный Консорциум».

АО «КазТрансОйл» (КТО) обеспечивает транспортировку нефти на четыре крупнейших НПЗ Казахстана, а также транспортирует нефть на экспорт по нефтепроводу «Атырау — Самара». Основные направления экспорта в Европу и Китай, внутренний рынок. Общая протяженность – 5 372 км, мощность – 17,2 млн. тонн в год (Атырау-Самара), 5,2 млн. тонн в год (порт Актау).

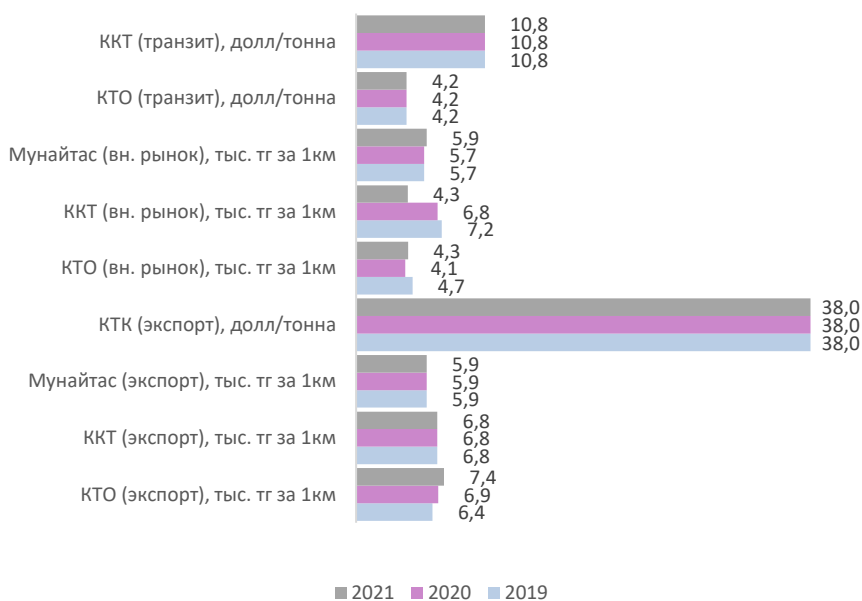
ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод» (ККТ) является владельцем нефтепроводов «Атасу — Алашанькоу» (протяженность 965 км) и «Кенкияк — Кумколь» (протяженность 794 км). ККТ осуществляет транспортировку казахстанской и транзитной российской нефти в Китай, а также на внутренний рынок Казахстана.

ТОО "СЗТК МунайТас" (МТ) является владельцем магистрального нефтепровода "Кенкияк - Атырау" протяженностью 449 км. В 2018 году компания запустила проект реверса нефтепровода "Кенкияк - Атырау" с целью обеспечения поставок западноказахстанской нефти на НПЗ Республики Казахстан и нивелирования эффекта от снижения добычи нефти в Актюбинской и Кызылординской областях, а также для обеспечения экспорта в Китай до 6 млн тонн в год.

Сеть нефтепроводов КМГ



Тарифы транспортировки нефти по направлениям за 2019-2021



Объем грузооборота нефти на долю КМГ за 2019-2021, млрд. тонна км



ограничить пропускную способность трубопровода.

КТК соединяет нефтяные месторождения Тенгиз, Кашаган и Карачаганак в Казахстане с черноморским портом Новороссийск, через который экспортируется около 80% добываемой в Казахстане нефти. Также сейчас тестируются альтернативные маршруты экспорта нефти через Тенгизшевройл и Total Dunga. ТШО во главе с Chevron планирует начать поставки нефти по железной дороге в Финляндию в объеме 1 тыс. тонн в октябре. Total Dunga, возглавляемая французской Total, в сентябре уже начала поставлять свою нефть через порт Актау в трубопровод Баку - Тбилиси - Джейхан. В прошлом месяце по этому маршруту было поставлено 25 тыс. тонн. По словам источников, до конца года компания планирует отгрузить по этому маршруту до 200 тыс. тонн нефти.

Переработка нефти и маркетинг

КМГ реализует нефть и конденсат в объеме 8,2-8,8 млн тонн в год на своих дочерних предприятиях, таких как АО «Озенмунайгаз», АО «Эмбамунайгаз», ТОО «Казактуркмунай» и ТОО «Урихтау Оперейтинг». Группа также торгует нефтью, которую приобретает у СП и ассоциированных компаний пропорционально своей доле владения по ценам, близким к мировым, и перепродает с небольшой премией на мировых рынках. В 2021 году КМГ экспортировал 63,5% добытой нефти и конденсата (13,7 млн тонн), а остальное было направлено на внутренний рынок Казахстана (7,9 млн тонн), при этом основная часть внутренних поставок поставляется на нефтеперерабатывающие заводы КМГ в Казахстане.

В структуре активов КМГ переработку жидкого УВС, преимущественно нефти, осуществляют четыре НПЗ в Казахстане и два — в Румынии. Казахстанские НПЗ предоставляют только услуги по переработке сырой нефти по установленным тарифам (бизнес-схема процессинга), не покупают сырую нефть для переработки и не продают полученные нефтепродукты. Поставщики нефти самостоятельно реализуют готовые нефтепродукты. Нефтеперерабатывающие заводы сосредоточены только на производственных вопросах, что обеспечивает оптимизацию операций по переработке и снижение затрат. Сырье для производства нефтепродуктов из собственной нефти КМГ поставляется на АНПЗ, ПНХЗ и ПКОП с ОМГ, ЭМГ, КТМ и УО. После переработки нефтепродукты реализуются оптом на внутренний рынок и экспорт.

Румынские заводы «Петромидия» и «Вега» работают по следующей схеме: завод покупает себе на баланс углеводородного сырья, перерабатывает его, затем реализует оптом или в розницу через свою розничную сеть АЗС.

"Каспийский трубопроводный консорциум" (КТК) - это международный нефтетранспортный проект с участием России, Казахстана и ведущих отраслевых игроков, созданный для строительства и эксплуатации магистрального трубопровода длиной 1 510 км (из которых 452 км - казахстанский участок). Мощность составляет 67 млн. тонн в год. КТК осуществляет транспортировку в Европу.

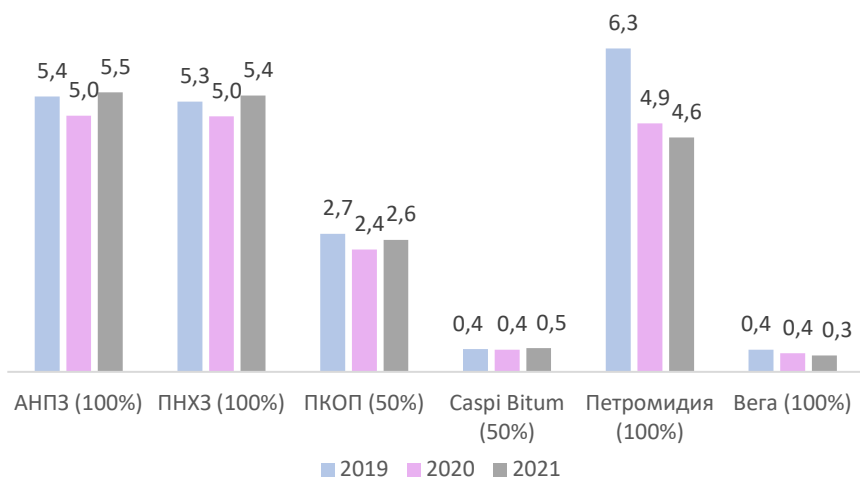
В 2021 году консолидированный объем транспортировки нефти по магистральным трубопроводам на долю КМГ незначительно увеличился на 0,8% и составил 64 710 тыс. тонн. Рост произошел за счет увеличения объемов транспортировки по внутренним трубопроводам в направлении казахстанских НПЗ для обеспечения необходимых объемов переработки на внутреннем рынке.

ТОО НМСК "Казмортрансфлот" (КМТФ) является национальным морским перевозчиком. Основные маршруты морской транспортировки нефти: маршруты в акватории Каспийского моря; маршруты в акваториях Черного и Средиземного морей. Общий объем морской транспортировки нефти в 2021 году незначительно увеличился на 865 тыс. тонн по сравнению с 2020 годом и составил 9 855 тыс. тонн. Увеличение объема морской транспортировки нефти связано с увеличением перевозок в Средиземном море, в связи с восстановлением рынка морских перевозок нефти в мире.

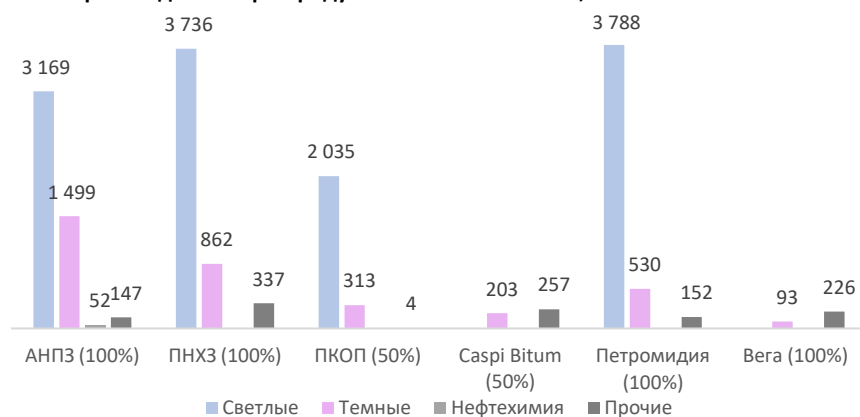
С марта 2022 года произошло по меньшей мере четыре инцидента, связанных с КТК:

- в марте морские терминалы КТК были повреждены штормом на Черном море; в июне проводились проверки безопасности и поиск глубоководных мин;
- в июле суд в России приостановил работу трубопровода на 30 дней из-за разлива нефти, а через несколько дней заменил приостановку штрафом;
- в августе были обнаружены подводные трещины в аутригерах КТК, которые могли

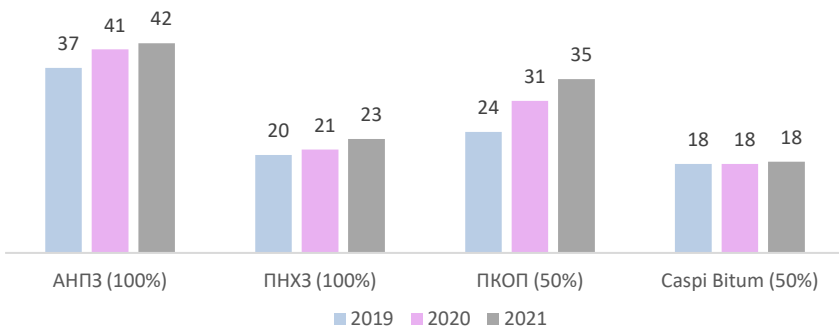
Объем переработки нефти на долю НПЗ за 2019-2021, млн. тонна



Объем производство нефтепродуктов НПЗ за 2019-2021, тыс. тонна



Средневзвешенные тарифы на переработку за 2019-2021, тыс. тенге за тонну



Нефтесервис и прочее

Основные направления нефтесервисной деятельности: бурение и освоение нефтяных и газовых скважин, подземный и капитальный ремонт скважин, перевозка грузов и пассажиров, техническое обслуживание, ремонт, наладка и испытание итд. В течение 2021 года проводилась работа по повышению тарифов на услуги, оказываемые некоторыми нефтесервисными дочерними и зависимыми обществами, в частности ТОО "Oil Services Company" повысило тарифы на бурение на месторождениях Каламкас и Жетыбай, на капитальный и плановый ремонт скважин, в том числе ТОО "Oil Transport Corporation" на предоставление автотранспорта и спецтехники.

12 августа 2021 года компания Caspian Drilling Company Ltd. (CDC) провела торжественную церемонию на морской и логистической базе по случаю запуска буровой установки с домкратом после ее успешной модификации для проведения буровых работ в азербайджанском секторе Каспийского моря. 15 августа 2021 года буровая установка была установлена на первой скважине NKX-01, структура SWAP, где она успешно ведет бурение.

В декабре 2021 года на газохимическом комплексе КР1 в Атырауской области было завершено основное строительство завода, который будет производить более 65 различных марок полипропилена. Ввод завода в эксплуатацию запланирован на март 2022 года. Благодаря реализации проекта АО НК "КазМунайГаз" осваивает новое направление в своей деятельности - более глубокую переработку углеводородов

Атырауский нефтеперерабатывающий завод (АНПЗ). Введен в эксплуатацию в 1945 году. Владелец нефтеперерабатывающего завода является КМГ (99%). Проектная мощность переработки составляет 5,5 млн тонн в год, глубина переработки составляет до 86,4%. Выход светлых продуктов в 2021 году составил 63%.

Павлодарский нефтехимический завод (ТОО «ПНХЗ»). Завод был введен в эксплуатацию в 1978 году и ориентирован на переработку нефтяного сырья западносибирских месторождений. Доля КМГ в заводе 100%. Предприятие имеет сбалансированную мощность 6,0 млн тонн нефти в год. Выход светлых продуктов в 2021 году составил 69%.

Шымкентский нефтеперерабатывающий завод (ТОО «ПетроКазахстан Ойл Продактс»). Завод построен в 1985 году, является новейшим в республике. Доля владения КМГ составляет 49,72%. Проектная мощность Шымкентского НПЗ составляет 6 млн. тонн в год, глубина переработки составляет 81,6%. Выход светлых продуктов в 2021 году составил 80%. Индекс Нельсона составляет 8,2.

ТОО «СП «CASPI BITUM» является крупнейшим производителем дорожного битума в Республике Казахстан. Доля владения КМГ составляет 50%. Проектная мощность переработки - 1,0 млн тонн в год. Объем переработки в 2019 году составил 0,89 млн тонн.

НПЗ Румынии Petromidia. Завод обладает значительной перерабатывающей мощностью, превышающей 5 миллионов тонн сырья в год. КМГ принадлежит 54,63%. Выход светлых продуктов в 2021 году составил 80%, загрузка 77%.

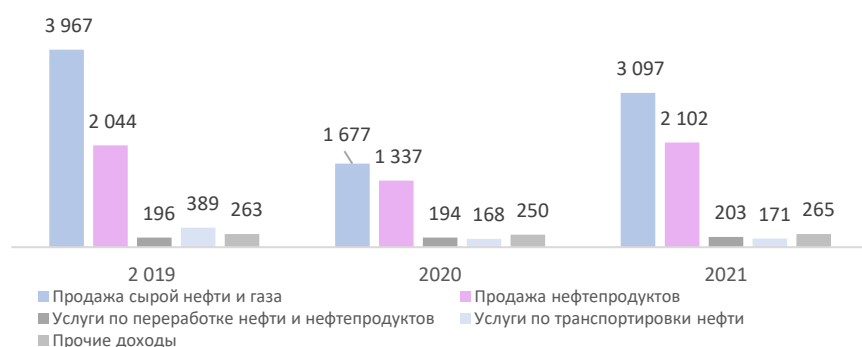
НПЗ Румынии Vega. Завод построен 1905 г., мощность переработки составляет 0,5 млн. тонн, загрузка в 2021 году – 60%. На долю КМГ принадлежит 54,63%.

Тарифы на услугу по переработке нефти на нефтеперерабатывающих заводах Республики Казахстан формируются из фактических операционных затрат на производство и инвестиционной составляющей (капитальные вложения для поддержания текущего уровня производства, погашение кредитов, привлеченных для модернизации).

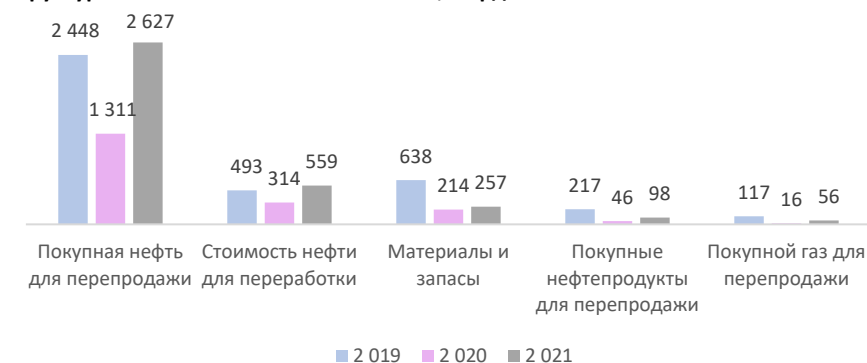
Финансовый обзор

| Показатель | 2020 | 2021 | Изм. за год, % |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| Выручка и прочие доходы | | | |
| Выручка | 3 624 964 | 5 838 793 | 2 213 829 |
| Доля в доходах совместных предприятий и ассоциированных компаний, нетто | 280 815 | 768 733 | 487 918 |
| Финансовый доход | 87 987 | 84 599 | (3 388) |
| Доход от выбытия дочерних организаций | - | 19 835 | 19 835 |
| Прочий операционный доход | 19 020 | 30 779 | 11 759 |
| Итого выручка и прочие доходы | 4 012 786 | 6 742 739 | 2 729 953 |
| Расходы и затраты | | | |
| Себестоимость купленной нефти, нефтепродуктов и прочих материалов | (1 901 236) | (3 596 491) | (1 695 255) |
| Производственные расходы | (656 178) | (693 031) | (36 853) |
| Налоги кроме подоходного налога | (254 322) | (428 639) | (174 317) |
| Износ, истощение и амортизация | (317 427) | (322 068) | (4 641) |
| Расходы по транспортировке и реализации | (137 144) | (131 912) | 5 232 |
| Общие и административные расходы | (146 625) | (148 478) | (1 853) |
| Обесценение основных средств, активов по разведке и оценке, и нематериальных активов, и активов по разведке и оценке | (243 893) | (20 724) | 223 169 |
| Расходы по разведке | (19 807) | (79 083) | (59 276) |
| Обесценение инвестиций в совместное предприятие и ассоциированную компанию | (30 654) | (64) | 30 590 |
| Прочие расходы | (28 094) | (24 510) | 3 584 |
| Финансовые затраты | (265 372) | (249 265) | 16 107 |
| Положительная/(отрицательная) курсовая разница, нетто | (16 189) | 17 781 | 33 970 |
| Итого расходы и затраты | (4 016 941) | (5 676 484) | (1 659 543) |
| Прибыль до учета подоходного налога | (4 155) | 1 066 255 | 1 070 410 |
| Расходы по подоходному налогу | (85 276) | (221 393) | (136 117) |
| Прибыль за год от продолжающейся деятельности | (89 431) | 844 862 | 934 293 |
| Прибыль/(убыток) после налогообложения от прекращенной деятельности | 261 328 | 352 478 | 91 150 |
| Чистая прибыль за год | 171 897 | 1 197 340 | 1 025 443 |

Структура выручки за 2019-2021 гг., млрд.тенге



Структура себестоимости за 2019-2021 гг., млрд. тенге



Выручка

Выручка за 2021 год составила 5 839 млрд тенге, что на 61% выше по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Основное положительное влияние на динамику выручки оказали рост цены на нефть марки Brent на 69,5% в годовом исчислении, ослабление среднего курса тенге к доллару США на 3,0% в годовом исчислении и увеличение объемов торговли нефтью KMG International N.V. (KMG).

Доля в прибыли СП и ассоциированных компаний

Доля в прибыли СП и ассоциированных компаний в 2021 году выросла в 2,7 раз и составила 769 млрд. тенге за счет увеличения прибыли ТОО «Тенгизшевройл» на 268 млрд. тенге, ЧКО «КМГ Кашаган Б.В» на 95 млрд. тенге, АО «Мангыстаумунайгаз» на 63 млрд. тенге.

Себестоимость

Себестоимость покупной нефти, газа, нефтепродуктов и прочих материалов в отчетном периоде увеличилась на 89,2% в сравнении с предыдущим годом и составила 3 596 млрд. тенге. Увеличение связано ростом средней цены на нефть и ослаблением среднего обменного курса тенге к доллару. В то время, средняя себестоимость нефти 1 барреля составляет 40-45 долл. США.

Другие расходы

Производственные расходы увеличились на 5,6% за 2021 год и составили 693 млрд. тенге.

Расходы по транспортировке и реализации снизились на 3,8% и составили 132 млрд. тенге. Общие и административные расходы увеличились на 1,3% по сравнению с предыдущим годом и составили 148 млрд. тенге.

Расходы по заработной плате показали значительный рост на 4,2% по сравнению с предыдущим годом и составили 386 млрд. тенге.

Налоги, кроме подоходного налога увеличились на 68,5% и составили 429 млрд. тенге, в связи увеличением расходов по рентному налогу, по экспортной таможенной пошлине.

Финансовые затраты уменьшились на 6,1% по сравнению с предыдущим годом за счет погашения облигаций со сроком погашения в 2022 и 2023 годах.

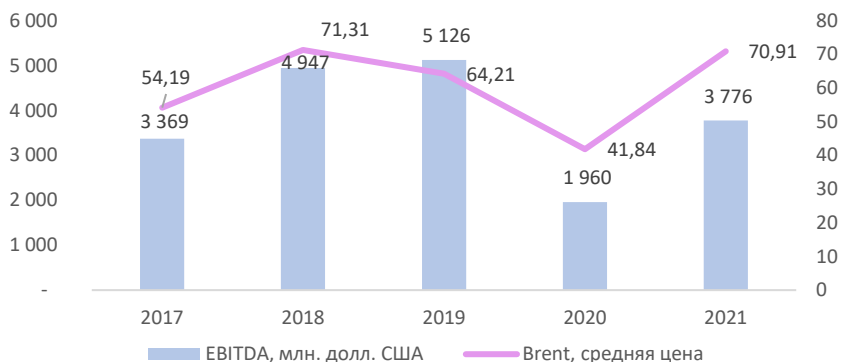
Чистая прибыль

Чистая прибыль Компании за 2021 год значительно увеличилась до 1 197 млрд. тенге на фоне роста цен на нефть и увеличения выручки и доходов от СП и ассоциированных компаний, а также отсутствия обесценения основных средств за 2021 год. Рентабельность чистой прибыли за 2019-2021 гг. была на уровне 5%-21%.

Капитальные затраты

Капитальные затраты Компании в 2021 году снизились на 8,8% и составили 414 млрд. тенге. За 2019-2021 гг. доля капитальных затрат в составе выручки была в пределах 7%-11%.

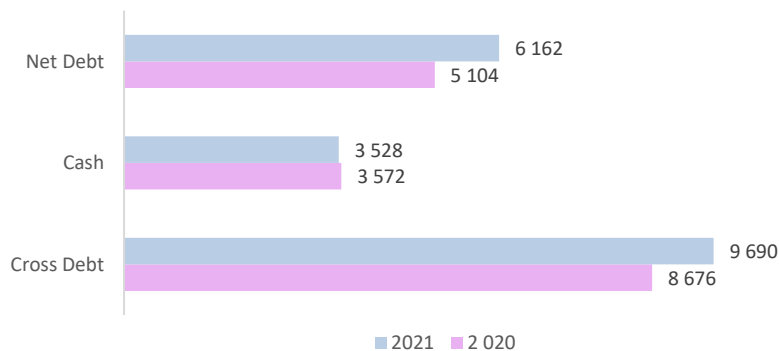
Динамика EBITDA и средняя цена Brent за 2019-2021



Движение денежных средств, млн. долл. США



Чистый долг, млн. долл. США



EBITDA

Консолидированный показатель EBITDA увеличился на 98,6 % год к году и составил 1 609 млрд тенге (3 776 млн долл. США) по сравнению с 810 млрд тенге (1 960 млн долл. США) в 2020 году. Ключевым фактором увеличения EBITDA по сегментам в течение 2021 года является увеличение EBITDA в сегменте «Разведка и добыча нефти и газа» на 652 млрд тенге (1 501 млн долл. США) на фоне роста цены на нефть. Рентабельность EBITDA за 2019-2021 гг. была на уровне 22%-29%.

Денежные средства и их эквиваленты

Консолидированные денежные средства и их эквиваленты, включая денежные средства на депозитах, на 31 декабря 2021 года незначительно увеличились, на 3,9% по сравнению с 31 декабря 2020 года и составили 1 542 млрд тенге (3 572 млн. долл. США). Увеличение денежных средств и их эквивалентов в основном связано с положительным чистым денежным потоком от операционной деятельности в размере 1 078 млрд тенге (2 531 млн. долл. США).

Дивиденды полученные

КМГ получает дивиденды от своих совместных и ассоциированных компаний. В 2021 году дивиденды от ТОО "Тенгизшевройл" составили 177 млрд тенге (\$416 млн), от КТК - 96 млрд тенге (\$226 млн), от ТОО "КазРосГаз" - 46 млрд тенге (\$107 млн).

Общий долг

Общий долг на 31 декабря 2021 года уменьшился на 8,1% по сравнению с показателем предыдущего года и составил 3 746 млрд. тенге (8 676 млн. долл. США). Уменьшение обусловлено с деконсолидацией АО «КазТрансГаз».

Чистый долг

Чистый долг на 31 декабря 2021 года составил 2 204 млрд. тенге (5 104 млн. долл. США), что больше на 21% по сравнению с предыдущим годом. За 2019-2021 гг. соотношение долга на капитал было в пределах 46%-47%. Коэффициент Чистый долг/EBITDA за 2021 год составил 1,37, что улучшилось по сравнению с предыдущим годом (2021: 3,2).

Оценка справедливой стоимости 100% доли акционерного капитала АО «НК «КМГ»

Оценка справедливой стоимости акций была произведена двумя методами: 1. Метод дисконтированных денежных потоков. 2. Сравнительный метод (рыночный метод).

В рамках метода дисконтированных денежных потоков стратегия Компании и рыночная конъюнктура, результаты финансовой и операционной деятельности Компании за последние 5 лет были проанализированы. На основе анализа были спрогнозированы будущие денежные потоки Компании. Также нами был применен метод усреднения при экстраполяции денежных потоков.

Следует отметить, что при прогнозировании модели были сделаны следующие предположения:

- Объемы добычи нефти операционных активов со 100% участием прогнозировались на уровне 7-8 млн. тонн, по объему трейдинговых операций на долю КМГ в прогнозном периоде ожидается увеличение до 15-16 млн. тонн в год благодаря росту добычи нефти ТШО и увеличению доли КМГ в Кашагане с 8,44% до 16,88%. Объемы добычи газа прогнозировались на основе средних фактических объемов за предыдущие 5 лет.
- При расчете выручки компании использовались прогнозные цены на нефть и газ аналитической базы Bloomberg.
- Объемы транспортировки нефти прогнозировались на основе средних фактических объемов. Цены на транспортировку нефти прогнозировались на основе среднего темпа роста фактических цен. Тарифы по транспортировке нефти регулируются КРЕМ МНЭ РК.
- Объемы переработки нефти учтен на уровне усредненных фактических объемах на уровне 13 млн. тонн в год. Цены на переработку нефти прогнозировались на основе среднего темпа роста фактических цен, так как тарифы по переработке нефти регулируются КРЕМ МНЭ РК.
- Объемы производства нефтепродуктов учитывались на основе фактической средней доли (94%) в объеме переработанного углеводородного сырья. Цены на нефтепродукты были спрогнозированы на основе фактических средневзвешенных оптовых цен и скорректированы с учетом прогнозируемой инфляции.
- Операционные расходы Группы были спрогнозированы на уровне средней доли в выручке.
- Финансовые затраты были рассчитаны на основе фактических данных о выплате процентов по текущим займам Группы.
- Капитальные затраты Группы рассчитывались на уровне 7-8% от выручки исходя из усредненной доли от выручки за 2019-2021 гг.;

- На основании рассчитанных, фактических ставок амортизации был построен прогноз амортизации по текущим основным средствам, которые имеются на балансе Группы.
- При расчете корпоративного подоходного налога использовалась средняя эффективная налоговая ставка в размере 20%.
- Прогноз потребности Компании в оборотном капитале и его изменений основывался на составленных прогнозах выручки от предоставления услуг, себестоимости, а также на расчетных показателях оборачиваемости элементов рабочего капитала Группы.
- Финансовые результаты этих компаний учитываются в консолидированной отчетности НК КМГ соответственно доле участия.
- Добыча нефти ТШО были спрогнозированы на уровне 28-29 млн. тонн в год, в то время на долю КМГ приходится в диапазоне 5-6 млн. тонн в год. Ожидается значительное увеличение прибыли до 70%, увеличение капитальных затрат на уровне 28% от выручки. При этом хорошие показатели по прибыли приведет к увеличению дивидендов до 750 млн. долл. США.
- КМГ в сентябре 2022 г. выкупила у фонда «Самрук-Қазына» 50% доли в ЧКОО «КМГ Кашаган Б.В.». Компании принадлежит 16,88% в проекте Кашаган. В результате увеличения доли в проекте Кашаган у КМГ нами ожидается улучшение показателей консолидированной добычи, EBITDA, чистой прибыли и активов в 2023-2026 гг.
- В 2022 году в Кашагане прогнозируется снижение добычи нефти в связи с полной остановкой производственных объектов на морском и наземных комплексах для проведения планового капитального ремонта, однако прогнозируется увеличение выручки за счет роста цен на нефть в 2022 году.
- Объем добычи нефти КМГ Карачаганак прогнозируется на уровне средних фактических данных. Выручка была спрогнозирована с учетом прогнозируемой цены, операционные расходы прогнозировались на уровне средней фактической доли от выручки. Капитальные затраты прогнозировались на уровне 19% от выручки, что соответствует средним фактическим данным.
- Полученная стоимость акций в тенге была конвертирована в доллары США по обменному курсу 462,38 тенге/доллар США.
- Доля в прибыли и дивиденды от прочих ассоциированных и СП были рассчитаны на уровне фактических данных и с учетом прогнозных цен на нефть.

В итоге, справедливая стоимость 100% доли акционерного капитала АО НК КМГ по методу дисконтированных денежных потоков составила **7 032 219 млн. тенге, 11 526 тенге за 1 простую акцию или 15 209 млн. долл. США, 25 долл. США за 1 простую акцию.**

| Показатели | 2022П | 2023П | 2024П | 2025П | 2026П | TV |
|---|-------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Доходы от реализации | 8 968 972 | 8 748 930 | 8 578 331 | 9 095 510 | 9 714 829 | 9 987 579 |
| Доля в прибыли совместных предприятий и ассоциированных компаний, нетто | 1 287 096 | 808 956 | 717 890 | 747 476 | 861 177 | 776 874 |
| Финансовый доход | 137 822 | 103 469 | 108 630 | 116 640 | 109 580 | 111 617 |
| Прочий операционный доход | 37 350 | 35 661 | 41 209 | 38 073 | 38 314 | 39 199 |
| Итого доход | 10 431 241 | 9 697 017 | 9 446 059 | 9 997 700 | 10 723 900 | 10 915 270 |
| Себестоимость купленной нефти, нефтепродуктов и прочих материалов | (5 197 623) | (5 070 106) | (4 971 242) | (5 270 953) | (5 629 856) | (5 787 918) |
| Производственные расходы | (1 296 942) | (1 205 654) | (1 174 452) | (1 243 039) | (1 333 329) | (1 357 122) |
| Налоги кроме подоходного налога | (734 568) | (682 864) | (665 191) | (704 038) | (755 177) | (768 653) |
| Расходы по транспортировке и реализации | (468 220) | (435 263) | (423 999) | (448 760) | (481 356) | (489 946) |
| Общие и административные расходы | (337 524) | (313 767) | (305 646) | (323 496) | (346 994) | (353 186) |
| Расходы по разведке | (57 015) | (53 002) | (51 630) | (54 645) | (58 614) | (59 660) |

| | | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Прочие расходы | (296 809) | (275 918) | (268 777) | (284 473) | (305 137) | (310 582) |
| Итого расходы | (8 388 700) | (8 036 573) | (7 860 937) | (8 329 403) | (8 910 462) | (9 127 067) |
| ЕБИТДА | 2 042 540 | 1 660 444 | 1 585 122 | 1 668 297 | 1 813 438 | 1 788 203 |
| Дивиденды от JV | 586 160 | 542 951 | 518 433 | 509 131 | 509 656 | 509 955 |
| Расходы по подоходному налогу | -408 508 | -332 089 | -317 024 | -333 659 | -362 688 | -357 641 |
| CAPEX | -730 187 | -678 791 | -661 224 | -699 839 | -750 673 | -474 655 |
| Interest expenses | 200 325 | 199 710 | 163 207 | 129 805 | 112 261 | 95 507 |
| Amortization | 330 984 | 364 481 | 393 120 | 424 695 | 458 772 | 474 655 |
| Change in Working capital | -225 415 | -38 250 | -6 356 | 3 408 | 8 680 | -5 663 |
| FCFF | 1 214 509 | 1 104 338 | 1 078 149 | 1 114 885 | 1 190 349 | 1 436 323 |
| Ставка дисконтирования | % | 15,9% | | | | |
| Долгосрочный рост | % | 3,00% | | | | |
| Ставка дисконтирования в бесконечности | % | 12,9% | | | | |
| Сумма приведенных стоимостей денежных потоков | млн. тенге | 4 039 682 | | | | |
| Приведенная стоимость потоков в пост-прогнозный период | млн. тенге | 5 763 015 | | | | |
| Выведенная стоимость Компании | млн. тенге | 9 802 697 | | | | |
| Денежные средства | млн. тенге | 975 849 | | | | |
| Займы | млн. тенге | (3 746 327) | | | | |
| Equity value | млн. тенге | 7 032 219 | | | | |
| Equity value in USD | млн. долл. | 15 209 | | | | |

| | |
|--|---------------|
| WACC | 15,9% |
| Структура капитала | |
| Займы / Капитал | 45,92% |
| Займы / Общий капитал | 31,47% |
| Капитал / Общий капитал | 68,53% |
| Стоимость акционерного капитала | 20,93% |
| Безрисковая ставка, % | 15,5% |
| Рыночная премия за риск | 2,5% |
| Премия за ликвидный риск | 2,5% |
| Коэффициент бета | 1,17 |
| Стоимость долга после налогов | 4,80% |
| Стоимость долга | 6,0% |
| КПН | 20,00% |

| | | | | | | | |
|--------------------------------|-------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| Sensitivity analysis EV | | | | | | | |
| | | WACC, % | | | | | |
| | | 9 802 697 | 15,35% | 15,85% | 16,35% | 16,85% | 17,35% |
| Perpetuity growth, % | 2,50% | 9 954 581 | 9 586 865 | 9 246 059 | 8 929 339 | 8 634 263 | |
| | 3,00% | 9 954 581 | 9 586 865 | 9 246 059 | 8 929 339 | 8 634 263 | |
| | 3,50% | 10 192 476 | 9 802 697 | 9 442 463 | 9 108 564 | 8 798 236 | |
| | 4,00% | 10 731 141 | 10 288 998 | 9 882 978 | 9 508 852 | 9 163 029 | |
| | 4,50% | 11 744 200 | 11 194 635 | 10 695 992 | 10 241 531 | 9 825 652 | |
| | 5,00% | 13 697 133 | 12 908 251 | 12 208 684 | 11 584 095 | 11 023 060 | |

Сравнительный метод оценки

- При оценке стоимости акций сравнительным методом были отобраны сопоставимые компании на мировом рынке.
- Оценка производилась по параметрам P/E (цена акций/чистая прибыль), EV/Sales (стоимость компании/операционную прибыль до вычета амортизации, процентных выплат и налогов).

В итоге, справедливая стоимость 100% акционерного капитала АО НК КМГ по сравнительному методу составила **5 998 293 млн. тенге или 12 973 млн. долл. США или 9 831 тенге за 1 простую акцию или 21 доллар за 1 простую акцию.**

| Name | Ticker | Mkt Cap | Price:D-1 | P/E | EV/EBITDA T12M | EV/Sales |
|----------------------------------|-----------|-------------------|-----------|------------|----------------|------------|
| Chevron Corp | CVX | 356 683 771 807,0 | 188,0 | 10,5 | 5,4 | 1,6 |
| Shell PLC | SHEL.AS | 200 117 606 457,0 | 34,5 | 5,8 | 2,9 | 0,7 |
| Eni SpA | ENI.MI | 47 523 831 952,0 | 16,2 | 3,5 | 2,0 | 0,5 |
| PetroChina Co Ltd | 601857.SS | 117 200 854 932,0 | 0,9 | 6,1 | 2,3 | 0,4 |
| Repsol SA | REP.MC | 20 117 143 701,0 | 17,5 | 3,5 | 2,0 | 0,3 |
| YPF SA | YPF | 6 290 320 842,0 | 5,5 | 2,0 | 2,6 | 1,1 |
| OMV AG | OMVV.VI | 15 282 689 309,0 | 56,2 | 3,5 | 1,2 | 0,3 |
| Conocophillips | COP | 162 668 203 380,0 | 129,9 | 11,4 | 4,8 | 2,6 |
| Equinor ASA | EQNR.OL | 117 036 878 687,0 | 37,7 | 5,6 | 1,3 | 0,7 |
| Petroleo Brasileiro SA Petrobras | PETR4.SA | 80 251 721 799,0 | 7,4 | 3,0 | 2,2 | 1,1 |
| Average | | | | 5,5 | 2,7 | 0,9 |

В итоге, средневзвешенная рыночная стоимость одной простой акции составила **10 679 тенге или 23 долл. США:**

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ МЕТОДОМ МУЛЬТИПЛИКАТОРОВ

| млн.тенге | млн. тенге | вес, % |
|--|------------------|----------------|
| Стоимость собственного капитала по P/E | 6 578 186 | 50,00% |
| Стоимость собственного капитала по EV/Sales | 5 418 400 | 50,00% |
| Средневзвешенная стоимость | 5 998 293 | 100,00% |
| Количество простых акций, млн. шт. | 610 | |
| Стоимость акций методом мультипликатора | 9 831 | 50,00% |
| Стоимость акций по методу DCF | 11 526 | 50,00% |
| Средневзвешенная стоимость простой акции, тенге | 10 679 | |

Финансовая информация

| Финансовые коэффициенты | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Коэффициенты оборачиваемости активов | | | | | |
| Оборачиваемость запасов | 15,64 | 15,33 | 13,19 | 7,47 | 14,75 |
| Количество дней | 23,34 | 23,81 | 27,68 | 48,89 | 24,74 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности | 12,82 | 14,53 | 15,38 | 8,84 | 13,88 |
| Количество дней | 28,46 | 25,12 | 23,73 | 41,31 | 26,29 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | 7,05 | 7,52 | 6,02 | 3,16 | 6,81 |
| Количество дней | 51,75 | 48,52 | 60,65 | 115,65 | 53,59 |
| Оборачиваемость основных средств | 1,36 | 1,63 | 1,52 | 0,82 | 1,50 |
| Оборачиваемость активов | 0,38 | 0,51 | 0,49 | 0,25 | 0,41 |
| Коэффициенты ликвидности | | | | | |
| Текущая ликвидность | 1,94 | 1,81 | 1,84 | 1,86 | 2,26 |
| Срочная ликвидность | 0,82 | 1,13 | 1,02 | 1,18 | 1,02 |
| Абсолютная ликвидность | 0,60 | 0,85 | 0,74 | 0,86 | 0,71 |
| Коэффициенты платежеспособности | | | | | |
| Займы/Капитал | 0,63 | 0,58 | 0,47 | 0,47 | 0,46 |
| Займы/Активы | 0,32 | 0,30 | 0,27 | 0,28 | 0,27 |
| Финансовый левередж | 1,00 | 0,96 | 0,72 | 0,70 | 0,67 |
| Коэффициенты рентабельности | | | | | |
| ROA | 3,88% | 4,95% | 8,23% | 1,17% | 8,77% |
| ROE | 7,75% | 9,71% | 14,13% | 1,99% | 14,68% |
| ROCE | 8,98% | 11,44% | 13,46% | 1,96% | 10,71% |
| Маржа операционной прибыли | 19,69% | 20,54% | 24,69% | 7,65% | 22,23% |
| Маржа чистой прибыли | 10,96% | 9,92% | 16,89% | 4,74% | 20,51% |

млн. тенге

| Баланс | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Активы | | | | | |
| Долгосрочные активы | | | | | |
| Основные средства | 4 080 164 | 4 515 170 | 4 484 271 | 4 369 745 | 3 405 980 |
| Активы в форме права пользования | - | - | 38 379 | 53 661 | 40 551 |
| Активы по разведке и оценке | 253 326 | 189 800 | 179 897 | 158 385 | 43 541 |
| Инвестиционная недвижимость | 27 423 | 24 188 | 9 541 | 22 826 | 19 711 |
| Нематериальные активы | 185 205 | 173 077 | 171 172 | 168 481 | 182 222 |
| Долгосрочные банковские вклады | 48 523 | 52 297 | 52 526 | 56 528 | 56 058 |
| Инвестиции в совместные предприятия и ассоциированные компании | 3 823 630 | 4 895 444 | 5 590 384 | 6 471 021 | 6 550 384 |
| Активы по отсроченному налогу | 98 681 | 97 881 | 73 714 | 58 590 | 34 035 |
| НДС к возмещению | 96 666 | 113 073 | 133 557 | 94 481 | 11 972 |
| Авансы за долгосрочные активы | 124 907 | 27 176 | 73 367 | 23 343 | 40 845 |
| Займы и дебиторская задолженность от связанных сторон | 672 449 | 638 528 | 615 546 | 684 610 | 142 394 |
| Прочие долгосрочные финансовые активы | 4 161 | 4 753 | 2 488 | 11 651 | 13 248 |
| Прочие долгосрочные нефинансовые активы | 17 401 | 16 942 | 17 162 | 3 542 | 4 784 |
| Итого долгосрочные активы | 9 432 537 | 10 748 329 | 11 442 004 | 12 176 864 | 10 545 725 |
| Текущие активы | | | | | |
| Товарно-материальные запасы | 250 369 | 312 299 | 281 215 | 228 065 | 259 497 |
| НДС к возмещению | 69 605 | 66 522 | 74 049 | 106 695 | 24 845 |
| Предоплата по подоходному налогу | 36 135 | 53 143 | 54 517 | 70 301 | 24 900 |
| Торговая дебиторская задолженность | 467 867 | 493 977 | 397 757 | 422 821 | 418 255 |
| Краткосрочные банковские вклады | 1 638 941 | 386 459 | 359 504 | 282 472 | 510 513 |
| Займы и дебиторская задолженность от связанных сторон | 169 502 | 148 615 | 138 719 | 27 795 | 485 765 |
| Прочие текущие активы | 196 110 | 204 723 | - | - | - |
| Прочие текущие нефинансовые активы | - | - | 198 539 | 88 821 | 329 503 |
| Прочие текущие финансовые активы | - | - | 63 555 | 57 071 | 76 614 |
| Денежные средства и их эквиваленты | 1 263 987 | 1 539 453 | 1 064 452 | 1 145 864 | 975 849 |
| Активы, классифицированные как предназначенные для продажи | 24 905 | 61 760 | 7 604 | 46 518 | 795 |
| Итого краткосрочные активы | 4 117 420 | 3 266 951 | 2 639 911 | 2 476 423 | 3 106 536 |
| Итого активов | 13 549 957 | 14 015 280 | 14 081 915 | 14 653 287 | 13 652 261 |
| Капитал и обязательства | | | | | |
| Капитал | | | | | |
| Уставный капитал | 709 345 | 916 541 | 916 541 | 916 541 | 916 541 |
| Дополнительный оплаченный капитал | 243 876 | 40 794 | 40 794 | 8 981 | 1 142 |
| Прочий капитал | 83 | 83 | 83 | 58 | 10 113 |

| Баланс | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Резерв от пересчета валюты отчетности | 1 295 091 | 1 764 108 | 1 731 747 | 2 146 035 | 2 260 533 |
| Нераспределенная прибыль | 3 665 192 | 4 341 063 | 5 469 236 | 5 636 705 | 5 059 634 |
| Неконтрольная доля участия | 870 018 | 80 480 | 38 255 | (71 641) | (89 282) |
| Итого капитала | 6 783 605 | 7 143 069 | 8 196 656 | 8 636 679 | 8 158 681 |
| Долгосрочные обязательства | | | | | |
| Займы | 3 417 112 | 3 822 648 | 3 584 076 | 3 716 892 | 3 261 347 |
| Резервы | 203 775 | 229 797 | 273 589 | 303 154 | 222 936 |
| Обязательства по отсроченному налогу | 380 738 | 479 598 | 509 462 | 555 894 | 545 763 |
| Финансовые гарантии | - | - | - | - | - |
| Обязательства по аренде | 5 314 | 6 550 | 35 996 | 45 499 | 36 106 |
| К уплате за приобретение дополнительной доли в "Северо-Каспийском Проекте" | - | - | - | - | - |
| Предоплата по договорам поставки нефти | 581 578 | 480 250 | - | - | - |
| Прочие долгосрочные обязательства | 51 879 | 45 213 | - | - | - |
| Прочие долгосрочные финансовые обязательства | - | - | 16 365 | 32 963 | 15 915 |
| Прочие долгосрочные нефинансовые обязательства | - | - | 27 329 | 28 831 | 39 229 |
| Итого долгосрочные обязательства | 4 640 396 | 5 064 056 | 4 446 817 | 4 683 233 | 4 121 296 |
| Текущие обязательства | | | | | |
| Займы | 884 140 | 330 590 | 253 428 | 361 556 | 484 980 |
| Резервы | 78 812 | 98 471 | 103 538 | 63 235 | 22 309 |
| Подходный налог к уплате | 10 081 | 13 272 | 13 011 | 8 967 | 6 882 |
| Торговая кредиторская задолженность | 513 851 | 632 739 | 667 861 | 536 922 | 519 201 |
| Прочие налоги к уплате | 101 198 | 105 026 | 86 666 | 130 263 | 126 424 |
| Финансовые гарантии | - | - | - | - | - |
| Обязательства по аренде | 1 676 | 2 656 | 10 922 | 16 971 | 8 988 |
| Производные финансовые инструменты | - | - | - | - | - |
| Предоплата по договорам поставки нефти | 332 330 | 384 199 | - | - | - |
| Прочие текущие обязательства | 201 940 | 236 163 | - | - | - |
| Прочие текущие нефинансовые обязательства | - | - | 209 877 | 129 021 | 134 269 |
| Прочие текущие финансовые обязательства | - | - | 93 139 | 86 440 | 69 231 |
| Итого текущие обязательства | 2 124 028 | 1 803 116 | 1 438 442 | 1 333 375 | 1 372 284 |
| Обязательства, относящиеся к активам, классифицированным как предназначенные для продажи | 1 929 | 5 039 | - | - | - |
| Итого обязательств | 6 766 352 | 6 872 211 | 5 885 259 | 6 016 608 | 5 493 580 |
| Итого капитала и обязательств | 13 549 957 | 14 015 280 | 14 081 915 | 14 653 287 | 13 652 261 |

млн. тенге

| Отчет о прибылях и убытках | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Выручка и прочие доходы | | | | | |
| Выручка | 4 793 763 | 6 988 964 | 6 858 856 | 3 624 964 | 5 838 793 |
| Доля в доходах совместных предприятий и ассоциированных компаний, нетто | 414 950 | 697 326 | 827 979 | 280 815 | 768 733 |
| Финансовый доход | 122 574 | 161 027 | 240 880 | 87 987 | 84 599 |
| Доход от выбытия дочерних организаций | - | 18 359 | 17 481 | 0 | 19 835 |
| Прочий операционный доход | 20 165 | 23 035 | 24 936 | 19 020 | 30 779 |
| Итого выручка и прочие доходы | 5 351 452 | 7 888 711 | 7 970 132 | 4 012 786 | 6 742 739 |
| Расходы и затраты | | | | | |
| Себестоимость купленной нефти, нефтепродуктов и прочих материалов | (2 729 514) | (4 312 958) | (3 913 744) | (1 901 236) | (3 596 491) |
| Производственные расходы | (624 346) | (604 475) | (721 693) | (656 178) | (693 031) |
| Налоги кроме подоходного налога | (354 447) | (477 732) | (454 295) | (254 322) | (428 639) |
| Износ, истощение и амортизация | (238 021) | (285 186) | (337 424) | (317 427) | (322 068) |
| Расходы по транспортировке и реализации | (238 063) | (370 777) | (420 402) | (137 144) | (131 912) |
| Общие и административные расходы | (163 780) | (213 485) | (213 967) | (146 625) | (148 478) |
| Обесценение основных средств, активов по разведке и оценке, и нематериальных активов, и активов по разведке и оценке | (24 660) | (165 522) | (150 751) | (243 893) | (20 724) |
| Расходы по разведке | - | - | (57 068) | (19 807) | (79 083) |
| Обесценение инвестиций в совместное предприятие и ассоциированную компанию | - | - | - | (30 654) | (64) |
| Восстановление обесценения инвестиций в совместные предприятия | 14 845 | - | - | - | - |
| Убыток от выбытия дочерних организаций | - | - | - | - | - |
| Прочие расходы | (34 767) | (23 283) | (7 203) | (28 094) | (24 510) |
| Финансовые затраты | (306 355) | (427 655) | (317 433) | (265 372) | (249 265) |
| Положительная/(отрицательная) курсовая разница, нетто | 67 055 | (38 320) | 8 479 | (16 189) | 17 781 |
| Итого расходы и затраты | (4 632 053) | (6 919 393) | (6 585 501) | (4 016 941) | (5 676 484) |

| | | | | | |
|---|----------------|----------------|------------------|-----------------|------------------|
| Прибыль до учета подоходного налога | 719 399 | 969 318 | 1 384 631 | (4 155) | 1 066 255 |
| Расходы по подоходному налогу | (190 285) | (279 260) | (226 180) | (85 276) | (221 393) |
| Прибыль за год от продолжающейся деятельности | 529 114 | 690 059 | 1 158 451 | (89 431) | 844 862 |
| Прибыль/(убыток) после налогообложения от прекращенной деятельности | (3 666) | 3 453 | 6 | 261 328 | 352 478 |
| Чистая прибыль за год | 525 448 | 693 511 | 1 158 457 | 171 897 | 1 197 340 |

млн. тенге

| Движение денежных средств | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|
| Денежные потоки от операционной деятельности | | | | | |
| Прибыль до учета подоходного налога от продолжающейся деятельности | 719 399 | 969 318 | 1 384 631 | 278 200 | 1 066 255 |
| Прибыль/(убыток) до учета подоходного налога от прекращенной деятельности | (3 666) | 3 453 | 6 | - | 407 993 |
| Прибыль до учета подоходного налога | 715 733 | 972 771 | 1 384 637 | 278 200 | 1 474 248 |
| Корректировки: | | | | | |
| Износ, истощение и амортизация (вкл. по прекращенной деятельности) | 238 021 | 285 186 | 337 424 | 360 283 | 385 570 |
| Доля в доходах совместных предприятий и ассоциированной компании, нетто | (414 950) | (697 326) | (827 979) | (511 195) | (1 043 833) |
| Финансовые затраты (вкл. по прекращенной деятельности) | 306 486 | 427 740 | 317 433 | 297 551 | 285 595 |
| Финансовый доход (вкл. по прекращенной деятельности) | (123 001) | (161 093) | (240 880) | (109 753) | (104 349) |
| Нереализованные (доходы) / убытки от производных финансовых инструментов по нефтепродуктам | 231 | (415) | (465) | 626 | - |
| Реализованные (доходы) / убытки от производных финансовых инструментов по нефтепродуктам | 3 534 | 1 435 | (8 410) | (22 946) | 14 954 |
| Убыток от выбытия основных средств, нематериальных активов и инвестиционной недвижимости, нетто | 3 815 | 3 517 | 6 430 | 6 508 | -2 259 |
| Доход от выбытия дочерних организаций | - | (18 359) | (17 481) | (519) | - |
| Обесценение основных средств, нематериальных активов и активов по разведке и оценке (вкл. по прекращенной деятельности) | 24 660 | 165 522 | 150 751 | 243 694 | 20 724 |
| Расходы по разведке | - | - | 57 068 | 19 807 | 79 083 |
| Корректировка справедливой стоимости за вычетом расходов на продажу | 711 | 2 291 | - | - | - |
| Обесценение инвестиции в совместное предприятие и ассоциированную компанию | - | - | - | 30 654 | 64 |
| (Восстановление) инвестиции в совместное предприятие | (14 845) | - | - | - | - |
| Начисление/(восстановление) обесценения НДС к возмещению | (24 158) | 4 215 | 15 703 | 6 435 | (5 144) |
| НДС, списанный на расходы | 7 923 | - | - | - | - |
| Обесценение займов выданных | - | - | - | - | - |
| Обесценение активов, классифицированных как предназначенных для продажи | 68 | 168 | - | - | - |
| Убыток от продажи СП | - | - | - | - | (19 835) |
| Изъятие долевых инструментов | - | - | - | - | - |
| Изменение доли владения в ДО | - | - | - | - | - |
| Кор-ка нереализованной прибыли СП | - | - | - | - | - |
| Кор-ка МСФО 16 | - | - | - | - | - |
| Корректировка оплаты авансов, полученных на поставку нефти | (244 559) | (344 274) | (864 450) | - | - |
| Изменение в резервах (вкл. по прекращенной деятельности) | (9 896) | 6 711 | 2 967 | (43) | (140 318) |
| (Восстановление)/начисление резерва на неликвидные запасы (вкл. по прекращенной деятельности) | 345 | 4 339 | (2 534) | 357 | 4 091 |
| Начисление/(восстановление) ожидаемых кредитных убытков по торговой дебиторской задолженности (вкл. по прекращенной деятельности) | 1 056 | (1 489) | - | - | - |
| Начисление/(восстановление) ожидаемых кредитных убытков по прочим текущим активам (вкл. по прекращенной деятельности) | (120) | 1 225 | - | - | - |
| Признание выплат на основе акций (Восстановление) /начисление резерва обесценения долгосрочных авансов | 1 188 | - | - | - | - |
| Изменение в финансовых гарантиях | 1 381 | 1 405 | (6 956) | 6 288 | 3 527 |
| Курсовая разница, нетто | (62 879) | (6 061) | 4 142 | 45 388 | (6 565) |

| Движение денежных средств | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|--------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Прочие корректировки | - | - | 13 | 317 | 427 |
| НДС, не взятый в зачет (Восстановление)/начисление убытка от обесценения прочих нефинансовых активов | - | 3 031 | 6 910 | 4 528 | 2 599 |
| Резерв под ожидаемые кредитные убытки по торговой дебиторской задолженности и прочим финансовым активам | - | - | 42 | (65) | - |
| | | | 14 096 | 4 225 | 3 453 |
| Операционная прибыль до корректировок оборотного капитала | 410 744 | 650 539 | 328 461 | 617 209 | 952 032 |
| Изменение в товарно-материальных запасах | (53 833) | (55 606) | 11 710 | 82 337 | (90 603) |
| Изменение в предоплате НДС к возмещению | (9 466) | (12 250) | (28 070) | (3 993) | 73 253 |
| Изменение в торговой дебиторской задолженности и прочих текущих активах | (17 795) | 26 369 | 11 466 | 121 837 | (124 957) |
| Изменение в прочих налогах к уплате | 81 303 | 28 022 | (19 916) | 34 066 | (52 580) |
| Изменение в торговой и прочей кредиторской задолженности и контрактных обязательствах | 61 908 | (39 896) | (23 578) | (305 380) | 227 645 |
| Изменение в авансах, полученных на поставку нефти | 175 133 | 172 322 | - | - | - |
| Изменение в прочих долгосрочных обязательствах | - | - | - | - | - |
| Изменение в прочих обязательствах | - | - | - | - | - |
| Денежные потоки, полученные от/(использованные в) операционной деятельности | 647 994 | 769 500 | 280 073 | 546 076 | 984 790 |
| (Выплаты)/поступления по производным финансовым инструментам, нетто | 57 | (225) | (7) | (142) | - |
| Дивиденды, полученные от совместных предприятий и ассоциированных компаний | 271 783 | 160 061 | 126 461 | 134 772 | 415 359 |
| Подходный налог уплаченный | (112 605) | (186 199) | (161 979) | (87 984) | (111 373) |
| Вознаграждение полученное | 104 804 | 134 365 | 118 207 | 90 798 | 39 496 |
| Вознаграждение уплаченное | (216 640) | (248 341) | (238 954) | (236 987) | (249 775) |
| Чистые денежные потоки, полученные от/(использованные в) операционной деятельности | 695 393 | 629 161 | 123 801 | 446 533 | 1 078 497 |
| Денежные потоки от инвестиционной деятельности: | | | | | |
| Изъятие / (размещение) банковских вкладов, нетто | (457 273) | 1 295 272 | 28 987 | 104 107 | (233 612) |
| Приобретение основных средств, нематериальных активов, инвестиционной недвижимости и разведочных и оценочных активов | (464 353) | (430 305) | (444 193) | (396 406) | (409 660) |
| Поступления от продажи основных средств, нематериальных активов, инвестиционной недвижимости и разведочных и оценочных активов | 1 408 | 8 711 | 42 776 | 50 738 | 71 084 |
| Поступления от продажи активов, классифицированных как предназначенных для продажи | - | - | - | - | - |
| Поступление денежных средств от продажи дочерних организаций | 9 151 | 18 112 | 56 760 | 8 710 | (375 910) |
| Денежные средства приобретенных дочерних организаций | 181 | - | - | - | - |
| Приобретения и взносы в уставный капитал совместных предприятий | (3) | (1 467) | (889) | (6 586) | (1 926) |
| Изъятие/(приобретение) долговых инструментов | (332) | 244 | 454 | (292) | - |
| Приобретение долевого инструмента | - | - | - | - | - |
| Поступление денежных средств от продажи совместных предприятий | - | 2 000 | - | 5 966 | 17 169 |
| Займы, предоставленные связанным сторонам | (184 708) | (64 716) | (56 516) | (57 485) | (73 274) |
| Резервирование денежных средств для погашения займов | - | - | - | - | - |
| Погашение займов, выданных связанным сторонам | 455 | 40 984 | 47 656 | 72 721 | 24 438 |
| Поступления по дебиторской задолженности от аренды | - | - | - | 1 404 | 10 528 |
| Возврат взноса в совместные предприятия | 1 715 | 93 072 | - | - | - |
| Поступления по векселю к получению от акционера совместного предприятия | - | 29 174 | 5 403 | 11 512 | - |
| Денежные средства дочерней организации, классифицированной как предназначенной для продажи | - | - | - | - | - |
| Приобретение долговых ценных бумаг | - | - | - | - | (14 741) |
| Прочие | - | - | - | - | (2 790) |
| Чистые денежные потоки, использованные в инвестиционной деятельности | (1 093 759) | 991 081 | (319 562) | (205 611) | (988 694) |
| Денежные потоки от финансовой деятельности: | | | | | |
| Поступления по займам | 1 508 170 | 1 249 907 | 271 772 | 676 979 | 451 096 |
| Погашение займов | (689 074) | (2 069 977) | (444 656) | (807 355) | (339 552) |

| Движение денежных средств | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|------------------|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| Дивиденды выплаченные Самрук-Казына и Национальному Банку РК | (45 878) | (36 273) | (36 998) | (81 738) | (49 999) |
| Дивиденды, выплаченные Самрук-Казына | - | - | - | - | - |
| Дивиденды, выплаченные акционерам неконтрольной доли | (12 416) | (6 390) | (5 693) | (4 553) | (5 756) |
| Распределения в пользу Самрук-Казына | (22 652) | (13 553) | (36 297) | (7 987) | (534) |
| Погашение обязательств по основному долгу аренды | (1 069) | (1 558) | (16 181) | (18 978) | (45 530) |
| Выкуп собственных акций дочерней организацией | - | (642 524) | (2 318) | (212) | - |
| Погашение по финансовой гарантии | - | - | - | (1 383) | - |
| Выпуск собственных акций дочерней организацией | - | - | - | - | - |
| Выпуск акций | - | - | - | - | - |
| Резервирование денежных средств для погашения займов | - | - | - | - | (292 258) |
| Чистое движение денежных средств, использованные в финансовой деятельности | 737 081 | (1 520 368) | (270 371) | (245 227) | (282 533) |
| Влияние изменения обменных курсов на денежные средства и их эквиваленты | 22 437 | 179 467 | (14 985) | 85 341 | 22 851 |
| Изменение в резерве ожидаемых кредитных убытков | - | (98) | (279) | 376 | (136) |
| Чистое изменение в денежных средствах и их эквивалентах | 361 152 | 279 242 | (481 396) | 81 412 | (170 015) |
| Денежные средства и их эквиваленты, на начало периода | 905 453 | 1 266 605 | 1 545 848 | 1 064 452 | 1 145 864 |
| Денежные средства и их эквиваленты, на конец периода | 1 266 605 | 1 545 848 | 1 064 452 | 1 145 864 | 975 849 |

Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор департамента
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Младший аналитик
Калдыбек Жаныл
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 719
Email: zkaldybek@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Целевая цена, определенная в рамках данной публикации, является условной и рассчитана с учетом текущих доступных информации, указанных на официальном сайте Компании по состоянию на 25.09.2012 и может быть пересмотрена в зависимости от раскрытия дополнительных сведений относительно объема капитальных затрат и размера дивидендных выплат и др. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.

© Centras Securities 2022 г.